



**LUNDMARK & CO**  
**FONDFÖRVALTNING**

Halvårsrapport för

# **Lundmark Climate Impact Fund**

515602-1551

Perioden

**2020-01-01 - 2020-06-30**

## Förvaltningsberättelse

Verkställande direktören för Lundmark & Co Fondförvaltning AB, org nr 556703-8269, får härmed avge halvårsredogörelse för perioden 2020-01-01 - 2020-06-30 avseende Lundmark Climate Impact Fund, reg nr 515602-1551. Fonden Aktiv Europa ansökte i slutet av förra året om att ändra placeringsinriktning till att bli en global miljöfond med namnet Lundmark Climate Impact Fund. Fonden ville även byta jämförelseindex till ett globalt index med återinvesterad utdelning(MSCI World Net Return). Fonden hade vid årsskiftet 52,7 procent placerat i miljöbranschen. Den 29:e maj bytte fonden formellt inriktning, namn samt jämförelseindex.

### Allmänt om fonden

Fondens kundgrupp är privatpersoner och mindre institutioner och den riktar sig till investerare som söker en långsiktig överavkastning mot fondens jämförelseindex samt ett skydd mot kraftigare nedgångar.

Fondens placeringsinriktning, stil och egna investeringshorisont gör att en placering i fonden bör ses på minst fem års sikt.

Miljöfonden har som mål att avkasta över index och ligga i översta kvartilen bland alla miljöfonder.

Fonden investerade som europafond främst i europeiska företag utanför Sverige och då inom olika teman (ofta kallade megatrender). Fondens inriktning var att hitta lågt värderade aktier, bästa aktieinvestering, inom dessa teman. Exempel på dessa teman var "klimathotet/miljö", "äldreboomen", "tillväxtmarknadsexponering", "lyxvarumärken" samt vattenbrist/miljö.

Fonden placerar nu främst i underbranscherna förnyelsebar energi, hållbara-/miljövänliga produkter, miljöteknik samt vatten. Fondens inriktning är att hitta lågt värderade aktier, bästa aktieinvestering, inom dessa underbranscher/teman. Detta resulterar i en aktiv portfölj med stora avvikelser mot index. Hittas ingen undervärderad aktie i respektive underbransch kan det leda till att vi helt avstår från det temat.

Fonden har totalt sett alltid en högre vinsttillväxttakt, en högre lönsamhet på eget kapital och ett lägre p/e-tal än marknaden i snitt (index). Fonden har därför en ganska hög korrelation med tillväxt även om utgångspunkten är värderelaterad.

Ansvarig förvaltare är Håkan Lundmark, f. 1959. Stockholm, tillika grundare av fondbolaget. Han har 35 års branscherfarenhet varav 29 som förvaltare av europeiska aktier. Han förvaltade en global miljöfond redan under 1990-talet för WASA. Han har ett stort eget direktsparande i fonden.

### Fondens utveckling

Fondförmögenheten var i oförändrad från 8,8mkr till 8,8 mkr. Antalet andelar ökade med 1 291 st. Netto av in- och utflöde till fonden var + 194 tkr.

Fonden gick 11,3 procentenheter bättre än index då fondandelskursen efter avgifter och kostnader sjönk med två procent medan jämförelseindex sjönk med 13,3 procent.

Den primära orsaken till den positiva utvecklingen för fonden under perioden var en maximerad andel kassa (20 %) samt en kort position i indexterminer (skydd mot nedgång) under "coronanedgången" i mars.

Störst positivt bidrag till avkastningen på aktienivå gav Eurofins och Encavis samt våra nya innehav Arcadis, Clean Harbors och Owens Corning. Sämst avkastning gav norska järnvägsinfrastruktur-entreprenören NRC samt tyska betalningsbolaget Wirecard. Det senare avyttrades helt i maj.

Omsättningen blev ovanligt hög i och med konverteringen från europafond till global miljöfond. Elva av 19 innehav såldes helt ut medan vi investerade i 14 nya innehav vilket gör att vi nu har 26 totalt. Det är således fortfarande en hög koncentration i portföljen.

Fonden har använt derivat i form av standardiserade indexterminer för att effektivisera förvaltningen. Terminerna har använts mycket aktivt under mars månad. De användes både som skydd mot nedgång och som hävstång vid uppgång i den volatila period som uppstod. Terminerna bidrog mycket positivt till totalavkastningen.

Den svenska kronan försvagades i mars mot samtliga valutor och vi har medvetet haft lite kronor vilket påverkat avkastningen positivt. Det vände sedan varpå vi förlorade mer än det vi tjänat.

### Väsentliga risker

Fonden var en regional aktiefond som blev en global miljöfond som vid halvårsskiftet hade knappt 91 procent i aktier, resten i fond och kassa där merparten av detta var i euro och svenska kronor.

Sparande i aktier innebär en marknadsrisk i form av att priset på en aktie uppvisar svängningar. Denna risk minskas genom att fonden äger aktier i olika marknader, i olika underbranscher d v s har innehav vars priser inte uppvisar exakt samma svängningar. Detta kallas diversifiering. Jämfört med jämförelseindex är den största sektormässiga risken undervikten i banker och framför allt råvaror som olja och oljeleraterat.

På grund av urvalsmetodiken är alla traditionella bransch- och ländervikter en konsekvens av aktievalen.

Bolagsrisken är hög då fonden enbart har runt 25 innehav (tidigare år cirka 50 innehav) medan index har ca 1 600 st. Största enskilda innehav är franska miljö- och livsmedelstestbolaget Eurofins med en vikt på 9,3 procent följt av norska laxodlingsföretaget Norway Royal Salmon på 8,9 procent och det tyska sol- och vindkraftsparksföretaget Encavis på 6,3 %.

Valutarisken har främst varit EUR och GBP men hänförs numera till främst USD eftersom index noteras i USD samt i EUR eftersom merparten av placeringarna har den noteringen.

Enligt fondbestämmelserna har fonden rätt att handla med optioner, terminer samt rätt att låna in- och ut värdepapper. Fonden har ej använt optioner eller lånat in- eller ut aktier.



## Strategi

Vi inledde året med social oro, Brexitförhandlingar, samt geopolitisk instabilitet men inte minst ett handelskrig mellan USA och Kina. Det fanns också en risk för stigande inflation och därmed högre räntor. Börsnedgångar utlyses oftast av att centralbankerna stramar åt med räntehöjningar när inflationen tar fart. Vi ansåg därför att det var bäst att säkra en del av fonden mot ev. fallande börser.

Börserna fortsatte dock upp och trots att coronaviruset och covid-19 fallen började öka fortsatte uppgången ytterligare. Vi förstod att covid-19 skulle sprida sig över världen med ekonomiska konsekvenser som följd och vidtog de åtgärder vi kunde för att skydda större delen av portföljen. Vi maximerade kassavikten och tog en kort position i indexterminer, d v s de stiger i värde om börserna/index sjunker.

Efter nedgången i mars är börserna åter på plus men en stark börs betyder dock inte en stark ekonomi. Pandemin har vänt världsekonomin på ända och i högre grad än tidigare präglas den ekonomiska tillvaron av låg tillväxt, låg inflation och extremt låga räntor. Efter ett katastrofalt andra kvartal kan tillväxten komma tillbaka något på kort sikt genom alla stimulanspaket. Men förutsättningarna för en långsiktig varaktig högre tillväxt har dock knappast förbättrats. Vilken bokstav återhämtningen kommer att få får ekonomerna gissa och framtiden utvisa. Om vi får ett läge med sämre konjunktur igen kan börserna mycket väl vända nedåt igen. Tills vidare bestämmer dock TINA (There Is No Alternative) att investeringarna ska gå till börserna.

Men som sagt, i ett läge med sämre konjunktur kan börserna mycket väl fortsätta nedåt även om en hel del redan togs under våren.

Värderingarna är nu inte speciellt höga med tanke på räntan men de bygger samtidigt på att vi inte får en recession, avtalslös Brexit eller något annat helt oväntat. Räntenedgången i USA betyder att bolagsvärderingarna skulle kunna öka med cirka 40 procent vilket då kan motivera den nästan 50 procentiga uppgången som den amerikanska börserna visar sedan botten i slutet av mars.

Vi varnar dock fortsatt för det osäkra geopolitiska läget (Hongkong, Iran) och det pågående handelskriget mellan USA och Kina. Det amerikanska presidentvalet stundar i början av november vilket kan stöka till det. En global börsnedgång lär utlösas i USA alternativt någon eller några tillväxtmarknader men sprida sig även till Europa. Mest oroar nog en andra smittvåg av Covid-19. Den riskbilden tillsammans med de höga skuldbergen (både länder och företag), vilka ökat till oroväckande höga nivåer. Även om det inte kostar att låna nu kommer en dag då det är slut på alla gratispengar. Detta gör att vi håller en större del kassa än normalt.

Klimattrenden känns fortsatt stark, oavsett konjunktursvängningar. Och för att sätta lite perspektiv på tillvaron så dör sju miljoner människor årligen på grund av miljöfarliga utsläpp medan det i skrivande stund har dött cirka 500 000 i Covid-19. Vi fortsätter att leta köpvärda miljöaktier.

Ekonomisk översikt

	Fond- förmögenhet, mkr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse index, %
2020-06-30	8 779 734	130,62	67 215,99	-	-1,99	-13,30
2019-12-31	8 785 658	133,27	65 925,09	-	17,24	26,58
2018-12-31	53 966 289	113,67	474 764,11	-	-8,60	-10,40
2017-12-31	70 411 183	124,36	566 170,45	-	16,67	10,45
2016-12-31	62 974 178	106,59	590 799,86	-	0,91	4,27
2015-12-31	69 559 843	105,63	658 520,97	-	14,21	2,64
2014-12-31	58 886 719	92,49	636 654,73	-	12,01	10,86
2013-12-31	53 294 013	82,57	645 443,71	-	12,91	21,37
2012-12-31	289 045 863	73,13	3 952 346,47	-	11,96	8,99
2011-12-31	179 964 086	65,32	2 754 835,86	0,48	-14,40	-11,30
2010-12-31	116 413 630	76,82	1 515 442,30	1,45	4,00	-6,60
2009-12-31	89 442 574	75,53	1 184 408,65	2,26	26,00	24,10
2008-12-31	74 740 880	62,24	1 168 841,43	-	-40,00	-35,30
2007-12-31	131 908 151	103,63	1 272 829,12	-	3,60	1,10

Jämförelseindex:

MSCI EUR EX SWE EUR 2019-12-31-2020-05-28

MSCI TR NET WORLD USD 2020-05-29-2020-06-30

## Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2020-06-30</i>	<i>2019-12-31</i>
<b>Tillgångar</b>			
Överlåtbara värdepapper		7 970 431	7 893 576
Fondandelar		-	358 500
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>1</b>	<b>7 970 431</b>	<b>8 252 076</b>
Bank och övriga likvida medel		1 040 891	547 943
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		20 629	-
<b>Summa tillgångar</b>		<b>9 031 951</b>	<b>8 800 019</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		16 596	10 662
Övriga Skulder		235 621	3 699
<b>Summa skulder</b>		<b>252 217</b>	<b>14 361</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>1,2</b>	<b>8 779 734</b>	<b>8 785 658</b>
<b>Poster inom linjen</b>			
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument		380 665	206 254

## Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer

Belopp i kr om inget annat anges

### Allmänna redovisningsprinciper

Halvårsredogörelsen har upprättats enligt Lag (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), ESMA:s riktlinjer (ESMA 2012/832SV), samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer.

### Värderingsregler

De finansiella instrument inklusive derivat som ingår i fonden värderas till marknadsvärde enligt följande turordning.

1. De finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad ska värderas med senaste betalkurs på balansdagen om den inte är en handelsdag används senaste handelsdag före balansdagen.
2. Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska marknadsvärdet härledas av information från liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter.
3. Om inte metod 1 eller 2 går att använda, eller blir missvisande ska marknadsvärdet fastställas genom en på marknaden etablerad värderingsmodell.

### Nyckeltal

Fonden följer Fondbolagens förenings riktlinjer när det gäller framtagande av nyckeltal.



## Noter

### Not 1 Finansiella Instrument

Per 2020-06-30 innehades följande finansiella instrument.

#### Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
<b>Överlåtbara värdepapper</b>			
<b>Kategori 1</b>			
ACEA SPA, Italien, EUR	1 400	250 481	2,85
ENCAVIS AG, Tyskland, EUR	4 066	552 519	6,29
FIRST SOLAR INC, USA, USD	700	322 862	3,68
SOLARPACK CORP T, Spanien, EUR	2 000	316 164	3,60
VESTAS WIND SYSTEMS, Danmark, DKK	235	222 984	2,54
<b>Förnyelsebar energi</b>		<b>1 665 010</b>	<b>18,96</b>
DS SMITH PLC, Storbritannien, GBP	7 500	284 217	3,24
<b>Återvinning</b>		<b>284 217</b>	<b>3,24</b>
CLEAN HARBORS NPV, USA, USD	600	335 329	3,82
SECHE ENVIRONNEMENT SA, Frankrike,	800	273 032	3,11
WASTE MANAGEMENT INC, USA, USD	230	226 975	2,59
<b>Avfallshantering och miljöservice</b>		<b>835 336</b>	<b>9,52</b>
Ahold Delhaize NV, Nederländerna,	1 500	380 967	4,34
NORWAY ROYAL SALMON, Norge, NOK	3 234	785 214	8,94
SPROUTS FARMERS MARKET INC, USA,	1 000	238 443	2,72
<b>Hållbara-/miljövänliga produkter</b>		<b>1 404 624</b>	<b>16,00</b>
AGILENT TECH, USA, USD	300	247 024	2,81
SUEZ ENVIRONNEMENT CO, Frankrike,	2 000	218 488	2,49
XYLEM INC, USA, USD	400	242 114	2,76
<b>Vattenrening och -distribution</b>		<b>707 626</b>	<b>8,06</b>
ALLY FINANCIAL INC, USA, USD	1 125	207 868	2,37
GREEN DOT CORP, USA, USD	625	285 824	3,26
<b>Finans</b>		<b>493 692</b>	<b>5,62</b>
LU-VE S.P.A., Italien, EUR	2 500	321 922	3,67
MILLICOM INTERN TIGO, Luxemburg	1 000	243 800	2,78
OWENS CORNING, USA, USD	650	337 714	3,85
<b>Energi och resurseffektiva tekniker</b>		<b>903 436</b>	<b>10,30</b>
NRC GROUP ASA, Norge, NOK	4 500	136 357	1,55
<b>Ekologisk trafik</b>		<b>136 357</b>	<b>1,55</b>
ARCADIS NV, Nederländerna, EUR	1 450	244 399	2,78
<b>Miljökonserter</b>		<b>244 399</b>	<b>2,78</b>
EUROFINS SCIENTIFIC, Luxemburg, EUR	140	818 718	9,33
OXFORD INSTRUMENTS, Storbritannien,	1 375	227 033	2,59
<b>Utsläppskontroll</b>		<b>1 045 751</b>	<b>11,92</b>
<b>Summa Kategori 1</b>		<b>7 720 447</b>	<b>87,93</b>



		Kategori 3	
DOLPHIN GROUP ORD, Norge, NOK	120 000	0	0,00
<b>Energi</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Summa Kategori 3</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>
		Kategori 5	
WEBROCK VENTURES AB	10 416	249 984	2,85
<b>Finans</b>		<b>249 984</b>	<b>2,85</b>
<b>Summa Kategori 5</b>		<b>249 984</b>	<b>2,85</b>
<b>Summa Överlåtbara värdepapper</b>		<b>7 970 431</b>	<b>90,78</b>
<b>Summa värdepapper</b>		<b>7 970 431</b>	<b>90,78</b>
<b>Övriga tillgångar och skulder</b>		<b>809 303</b>	<b>9,22</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>8 779 734</b>	<b>100,00</b>

Fondens innehav av värdepapper har indelats i följande kategorier:

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
7. Övriga finansiella instrument.

**Not 2. Förändring av fondförmögenheten**

	2020-01-01- 2020-06-30	2019-01-01- 2019-12-31
Fondförmögenhet vid årets början	8 785 658	53 966 289
Andelsutgivning	1 080 569	750 446
Andelsinlösen	-886 511	-55 002 940
Periodens resultat enligt resultaträkning	-199 982	9 071 863
<b>Summa</b>	<b>8 779 734</b>	<b>8 785 658</b>

Stockholm den 30 juli 2020



Håkan Lundmark  
Verkställande direktör/Styrelseledamot